

论保险衍生工具 与保险工具运用中的技术

李琼

摘要: 新科技与新风险的出现,保险业在风险管理技术和利用通讯技术方面都有重大的变革。在此背景之下,本文将重点从金融工程的角度来分析新风险和新技术对保险市场的金融工具配置产生的影响和作用。从整体上看运用资讯科技可以提高保险业竞争力,金融衍生市场的发展给当代金融市场带来了划时代的影响,它正改变着传统的风险管理方式、金融机构的功能、金融监管乃至整个宏观调控机制。保险期货、期权在转移风险中的运用不可忽视。而作为金融衍生市场发展的一部分,保险衍生工具既为保险业的发展带来了新的机遇,同时也提出了新的挑战。

关键词: 保险 保险衍生工具 资讯科技

在全球经济走向一体化、自由化,出现横向扩展和变革创新浪潮的背景下,世界保险市场也朝着全球一体化、自由化方向发展。伴随着竞争的加剧,保险业的购并日益加剧,保险公司不断扩大经营规模,并在保险公司的业务上表现为金融业务一体化、银行保险业务融通的趋势。同时,由于新科技与新风险的出现,保险业在风险管理技术和利用通讯技术方面都有重大的变革。在此背景之下,本文将重点讨论如何从金融工程的角度来分析新风险和新技术对保险市场的金融工具配置产生的影响和作用。

人们称金融工程师为“堆积木的小孩”,只不过他们是用金融工具创造出神奇的建筑,而非积木罢了。金融工程的实质是创造性地运用各种金融工具和策略来解决人们面临的各种金融和财务问题。人们创造性运用各种金融工具或重组金融结构的目的都是为了获得更为理想的结果——解决风险的转嫁和消除的问题。在这里,创造性是关键。由此可见,创新是保险市场金融工具配置的关键,是保险业生存发展的基础。从原生工具到衍生工具,是产品创新;从原生工具的简单组合到原生工具与衍生工具复合配置,是方法创新;从保险工具配置到金融工程中所有金融工具组合,是策略创新。而高新技术在保险中的运用带来了创新的机遇,关键在于如何运用和把握。

近20多年来,西方发达国家金融市场发生的引人注目的创新是金融衍生工具数量及交易额的爆发性增长,以衍生工具为核心的金融创新改变着未来的全球金融系统。保险业作为分散风险、分摊损失的一种特殊的行业,几百年来,始终遵循着稳健经营的原则。但是,世界经济的发展、风险性质的变化和巨额损失的频繁发生,给保险经营者提出了新的挑战,同时对保险的风险转移形式提出了更高的要求。近年来巨灾的频繁发生给保险业带来了沉重的压力,巨大损失超过了保险和再保险市场的有效承保能力,巨额损失造成了保险业承保自然灾害风险的能力缺口,促使世界保险业不得不对

传统的风险管理方式进行改革,以适应新的风险变化。

在激烈的市场竞争中,保险商们已不再单纯地进行保险险种和成本的竞争,他们更多地涉足于资本市场,以寻求解决承保能力不足的办法,开发新的转移风险工具。于是巨灾债券、证券与再保险组合等应运而生,成为再保险业的新工具,给传统保险带来全新的技术。有远见的再保险商现已投入大量资金研究和开发新的风险转移工具,通过对资本市场金融产品的套期保值,将风险从保险市场转移到容量更大的资本市场,利用金融产品的衍生工具(期货、期权)来防范风险。新创出来的巨灾债券、外汇交易巨灾期货合约、买卖双方直接交易的派生债券及其他形式的债券等都已推向市场。这些转移风险的衍生工具可以将风险转移给投资者,具有传统的再保险功能,而所需的风险转移成本却要比再保险方式低许多。这在一定程度上缓解了保险人和再保险人资本不足的难题。

一、保险期货、期权在转移风险中的运用

新形势下再保险业将经历大的变革,原保险人不得不过自我资金运用或者再保险安排来弥补不佳的承保业绩。而如果某些业务出现了高额损失的临时性或区域性失衡的问题,原保险人还需要动用过去乃至未来预期的利润来弥补这些损失。这就需要发展金融性再保险业务。依靠金融再保险,如果发生了大额损失,原保险人可以从再保险人处摊回部分损失,或者由再保险人向原保险人提供短期贷款以弥补后者的高额损失。在这种风险和金融混合的业务形式中,金融业务的比例将会越来越大。以金融性业务等衍生交易代替大额现金交易,从而扩大再保险概念的内涵,再保险的传统形式与衍生形式的相互影响预示着再保险业美好的发展前景,特别在缺乏准确的风险状况资料而难以制定现实可行的保费时,探索二者的有机结合更具重要意义。

美国已经将“风险金融”作为保险风险管理的新方法。所谓“风险金融”是指保险人从资本市场上筹集巨灾准备金,其

形式是通过“保险证券”来集资。保险证券是一种可转让的有价证券,它与具体的保险业务相联系,募集来的资金用于补充特定险种的损失,其回报率由特定险种的盈利水平来确定,这样,巨灾风险便由保险市场转移到金融市场,比单纯的用再保险来控制风险成本低,而且更加有效和有巨大的消化能力,金融市场完全有能力吸纳这种风险。在美国还出现了利用计算机联网技术,采用“灾害期货”这种新的风险管理方法。这种方法使保险人得以将风险转移给投机者。“灾害期货”是由美国芝加哥期货交易所推出的一种合约,分为全国、中西部、西部和东部4种。保险公司可以在承保的同时购入相应地区的与保额等份的合同,一旦灾害损失大于预期,期货合同的市场价格就随之上升,保险公司可以从出售特有的期货合同的盈利中弥补赔款增大的损失;一旦灾害损失小于预期,则期货上的损失可以从承保盈利中加以弥补,保险公司的赔付因此可以稳定在预期水平上,不会由于巨灾而使保险人的财务稳定性受到冲击。这种方式只有在现代信息高速公路的条件下,才有可能被采用。另外,有限风险再保险(FRR)、选择风险再保险(ART)以及其他一些风险证券化的方法也不断开发出来。

保险期货、期权产品价格高度透明,流动性强,风险转移成本较低,合约的执行与其他金融风险因素(如利率、通货膨胀率等)无关,但没有采用可保利益原则和补偿原则这两个保险的基本原则。由于保险期货、期权存在行业风险与保险人自身风险不一致的状况(如同形式不同、计算损失方法不同,甚至损失报告方式不同),所以最终收益通常不能完全补偿保险人的自身损失;另一方面,保险人又可在合约生效但在自己的承保范围内没有发生损失或损失很小时获得收益,这就在性质上与传统保险中的可保利益原则和补偿原则不相一致。此外,保险期货、期权还具有其他的一些特点,如相当简单的标准合同条款,增加了损失前、损失时、损失后的短期承保等,并通过资本市场来汇集已有的资源,使实力较弱的再保险人能够在激烈的市场竞争中增强竞争力。

当然,保险期货、期权还存在一些不足。首先,与传统保险相比,保险期货、期权不提供损失后的续保工作,即无保额恢复条款;其次,它所依据的是基础指数,即与行业风险有关,而与保险人自身风险无关;再次,它还有个200%的限制,承担赔偿责任的最高限制在一定程度上降低了风险转移的有效性。

二、保险衍生工具在我国的发展前景以及挑战

保险衍生工具不但可以提高保险业整体承保能力,将风险转嫁给更富流动性和承受力的金融市场,使保险市场的运行更为平稳;还可以降低风险经营的成本,避免相关的类似再保险费用这类传统转移风险的费用,有利于保险企业提高经营水平。这些不仅对于我国保险业开拓今后经营思路、长远规划未来发展具有深远意义,而且就目前我国保险业面临的现实情况而言,保险衍生工具也已具备了一定的发展条件。

(一)灾害多发的现实是促使我国保险衍生工具业务发展的直接诱因

如前面所述,保险衍生工具产生的最主要的原因是来自于巨灾风险累计的潜在损失数额过于庞大。也就是说,证券化能够比较有效地提高整个社会的应付风险(或承保)能力,减少集中的灾害风险的冲击力。而这一点对于我国现有的灾害现实来讲,显得尤为重要。我国是一个灾害多发的国家,因此我国对巨灾保险的策略就不能仅仅等待保险业的自我发展积累,而应该积极地向外界寻求支持,吸收外界资金共同承担灾害赔偿责任,保证社会对保险保障的需求,因此通过证券化创新,我国保险业就可以有效地提高承保能力,真正担负起对社会的保障责任。

(二)保险企业经营机制的转变与发展保险衍生工具业务提供了动力

当前商业保险的资产制度构想,已经为国有保险企业转变为商业保险企业指明了改革方向。现代保险市场经济中保险企业之所以能够发挥重要的作用,从其微观基础和运转机制上看,就是因为它具有了与市场竞争机制相联系的企业财产组织形式,并且这种财产组织形式也在适应经济发展的需要而不断地变化。综观当今世界各发达国家保险业发展的现实可以发现,这些国家现存的保险产业主体之所以能够在激烈的市场竞争中发展起来,其原因就在于它们能够及时洞察社会需求变化,具有很强的创新意识。从这方面看,适应社会、创新发展永远是一个保险企业得以生存并发展的决定因素。因此,面对目前国内保险业激烈的竞争态势和包括银行信托业等各种金融机构在内的各种外部的渗透,加上国内保险市场全面对外开放的压力,显然国内的保险企业只有以积极主动的姿态投入到这一创新潮流中,保险业才能保持在风险经营领域中的发展地位。保险业务的证券化也将由此获得强劲发展的动力。

(三)市场主体的新型化为高起点开展保险衍生工具业务创造了条件

相对于我国保险市场孕育的巨大潜力来说,我国保险事业还正处于起步阶段。随着保险经营主体的大量涌现,现有的保险市场格局将大大改观。在目前的市场环境中出现的新经营主体,都具有明晰的产权结构,新的运行机制,符合现代企业标准,有利于保险业在高起点上开拓业务。由于它们的出现并逐步确定在保险发展思维上的主导地位,必将改变目前我国保险市场机制上的陈旧弊端,保险业必将占据在全新的发展基础之上。目前由银行业引发的证券化潮流正在向相关的领域快速渗透,不可避免地国内保险业形成冲击。在此环境中,海外的保险衍生工具的创新思维将给国内保险业发展带来一定的借鉴作用,为整个保险业更快地适应证券化创新带来动力。

三、保险衍生工具发展所带来的挑战

从整体上看金融衍生市场的发展给当代金融市场带来了划时代的影响,它正改变着传统的风险管理方式、金融机构的功能、金融监管乃至整个宏观调控机制。作为金融衍生市场发展的一部分,保险衍生工具既为保险业的发展带来了新的机遇,同时也提出了新的挑战:

(一)金融衍生市场在提供新的风险管理方式的同时,也

创造了更大的潜在风险源

现代市场经济是一种风险经济,风险管理是包括金融机构在内的企业管理的重点。衍生工具本身是风险管理的手段,但由于它集中了分散在社会经济中的各种风险,并在固定的场所加以释放和转移,同时由于衍生工具交易常具有以小博大的较高的杠杆比率,具有高风险的特征,一旦运用不当,将会带来巨大的风险,甚至成为金融灾难的策源地,对于保险衍生工具也是如此。因此,在利用金融衍生工具进行风险管理的同时,如何防范金融衍生市场的风险,维护金融安全,保持金融稳定是国际金融界面临的重大课题。

(二)金融衍生市场在开辟新的业务领域和利润增长点的同时,也加剧了金融业内部——尤其是银行与保险的竞争

金融衍生市场本身是在银行业的积极推动下发展起来的。金融衍生市场的发展,银行业务新领域的开辟,使金融机构形式与功能发生了变化——完成同一种经济功能,可以通过不同的金融衍生工具,不同的市场,不同的金融机构来实现。比如金融衍生市场的发展使期权交易所可以提供同保险公司相同的保险金融服务。期权交易所通过提供看跌期权,可以达到像保险公司提供保险单一样实现信用保险的目的,而且是比保险公司实现这种规避风险功能更有效的金融机构。而保险期货、期权的产生,形成了保险与证券的融合,价格与投资的组合,使得风险的转移不仅仅限于保险市场,而且通过利用金融衍生工具进入资本市场,寻求更雄厚的资本力量。这样,金融衍生市场的发展向传统的金融机构提出了挑战。传统的金融机构间的界限日益模糊,竞争更加激烈,保险公司不仅要同保险同行竞争,而且还要参与期权交易市场竞争。银行业不仅要在同业内部开展竞争,而且要参与非银行金融机构之间的竞争。

(三)金融衍生市场在为宏观调控提供新的工具的同时,也向金融监管部门提出了新的挑战

金融衍生市场的发展,为政府的宏观调控提供了新的工具,政府可以通过隐含的衍生工具来实现货币政策。许多经济学家认为,在未来的全球金融系统中,新型衍生证券模型技术将成为中央银行干预市场的有力工具,但同时也对金融监管部门提出了新的挑战。

四、运用资讯科技提高保险业竞争力

金融工程中保险衍生工具的产生和发展,离不开高新技术的发展和应用。近年来,因特网(Internet)在全球范围内迅速发展,已渗透到经济生活的许多领域。利用因特网发布或获取各种信息,处理保险业务,正成为保险公司业务发展的一个方向。利用因特网进行保险服务可以大大缩短保险公司和顾客间的距离,使得保险公司能够直接向消费者提供和出售保险产品,缩短销售渠道,减少不必要的费用,从而获得更大的利益。作为客户也可以自由地对所需要的保险公司及险种进行对比,从而更便利地选择适合自己的保险品种。

在我国,中国人寿保险公司厦门分公司首次开展了网上业务,用 Internet 直销寿险保单。泰康人寿保险公司也在 Internet 上推出了自己的主页,并选择商业服务网络“北京在线(Beijing On-line)”来提供保险服务。人们通过其主页可以

了解丰富的寿险知识,还可将家庭财务状况和数据输入泰康的电子信箱,由该公司的寿险专家为其设计一个最合适的保险计划。在我国“三金工程”中,同我们金融保险结合紧密的是“金卡”工程和“金桥”工程,其实质就是金融保险电子化。我们保险业有其自身的特点,如安全性要求高、时间性强、手续要求齐全等,这些特点要求保险业在计算机网络技术运用中打上自己的烙印,尤其是在 Internet 的运用上。各商家可以在 Internet 上开展直销业务和进行广告宣传,推行全方位的保险服务,加强保险的宣传教育,提高公众的保险意识,实现数据资源共享,其市场前景十分乐观。既有利于提高保险经营尤其是保险承保的科学性,减少主观因素的影响,从而提高保险公司的经营稳定性,又有利于保险业的国际合作。

从保险业对资讯的需求来看,与保险产品有关的资讯具有大量性、长期性、广泛性和复杂性的特点。保险公司必须保留每一张保单的相关承保资讯,因为售后服务、保险金的给付、现金价值的计算、责任准备金的提取以及各种各样经营管理信息的生成都是以这些资讯为基础的。保险合同尤其是寿险合同的有效期较长,长期、安全地保存这些资讯是保险公司稳健经营的头等大事。保险公司不仅要关心内部的各种经营信息、原始数据,而且还要掌握各种各样的外部信息,如宏观经济环境、景气周期、产业动态、人口状况、社会发展及监管政策等方面的资讯对保险业的经营也是至关重要的。保险产品具有保障、储蓄、投资等多种功能,与银行、投资公司的商品相比更加复杂,更需要利用高科技手段进行管理。目前我国的保险业面临着严峻的竞争形势。国外实力雄厚的保险公司大量进入我国保险市场,他们在资讯科技的运用方面毫无疑问要远远超过我们。另外,由于寿险商品的储蓄、投资功能较为明显,我国的保险业同时还受到来自银行、证券等其他金融行业的竞争。目前国外的银行业已经利用先进的资讯手段在政策的许可下开始直接销售保险产品,对保险业形成冲击。可以预见,未来保险业面临的竞争将会越来越激烈,我国的保险公司要想在竞争中保持优势,就必须在资讯科技的运用方面迎头赶上,缩短差距。

主要参考文献:

1. [美]约翰·马歇尔·维普尔·班塞尔:《金融工程》,北京,清华大学出版社,1998。
2. 孙祁祥、孙立明:《论世纪之交我国保险业的发展主题》,载《保险研究》,1999(4)。
3. 刘茂山:《高新科技进步在保险领域中所引发的变革》,载《保险研究》,1998(7)。
4. 杨涛、刘忠卫:《金融工程的原理及在我国的应用》,载《山东金融》,1999(4)。
5. 曹垂龙:《我国金融创新的问题与对策》,载《经济纵横》,1999(6)。
6. 章国钧:《试论信息科技对提高保险公司管理效率的作用》,载《保险研究》,1999(6)。

(作者单位:武汉大学保险学系 武汉 430072)
(责任编辑:金萍)